

※基準日時点で、金融商品取引法第4条第1項に基づく届出は行われておりません。  
また、2022年2月28日より、当ファンドのご購入・ご換金のお申込みの受付を停止しております。

## 【足元のロシア情勢について】

### ウクライナ侵攻開始から約1年が経過するも解決の糸口は見えず

#### 非友好国との対立関係が続く

ロシアが軍事侵攻を継続する中、米国やEU（欧州連合）をはじめとする西側諸国とロシアの対立関係に解決の糸口は見えません。

西側諸国はこれまでもロシアに対し、資産凍結や、国際間の決済ネットワークを提供するSWIFT（国際銀行間通信協会）からの排除、最近ではロシア産原油の輸入価格に対し上限を設定する等、様々な制裁を段階的に実施してきました。

また、欧米各国は、ウクライナからの要請を受け、ドイツの「レオパルト2」や、米国の「エイブラムス」、英国の「チャレンジャー2」といった主力戦車を供与することを決定しました。なお、これに対し、ロシア側は「欧米が紛争に直接関与していることを意味する」として強く反発しています。

#### ロシア資産の取引は依然として実質的にできない状態

ロシア側の対抗措置により、ロシアが非友好国と指定する国の投資家によるロシアの株式の取引は実質的にできない状態が続いています。そのため、ロシア市場の取引参加者はロシア国内の投資家に加え、ロシアが友好国とみなす国の投資家に限られています。

なお代表的株価指数であるMOEXロシア指数は、地政学リスクや、原油安等の影響により上値の重い展開が続いています。

通貨ルーブルはウクライナ侵攻直後、欧米の制裁強化や金融市場の混乱を受けて大幅下落した後、ロシアの資本規制や、ロシア中央銀行（以下、「中銀」）の大幅利上げ等により急騰しました。その後はルーブル安が抑制されたことや、物価上昇に鈍化が見られたことで、景気支援のため、中銀は利下げに転じましたが、欧米からの制裁によるロシア企業の外貨需要低下等もあり、以前に比べ落ち着いた値動きとなっています。

#### 現状、ロシア情勢に改善の兆しは見えず

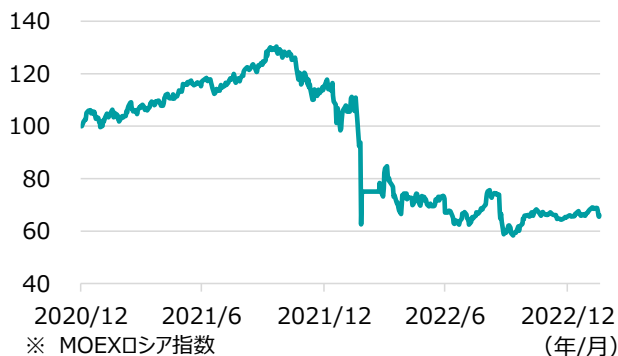
ロシアがウクライナへの軍事侵攻を継続している以上、ロシア情勢に改善の兆しは見えず、また今後もこの状態が継続するものと考えられます。

非友好国の投資家においては、取引が実質的にできない状態が続いており、また西側諸国の制裁の影響等から、過去の売却代金に加え、配当金や利金、また償還金等の受け取りが不可能となるケースも発生している等、ロシアの金融市場は未曾有の混乱状態に陥っています。

このような中、非友好国の投資家が取引を再開できるようになるまでには、かなりの時間を要すると思われ、また取引が可能となった時点で改めてさまざまな観点から状況を再評価する必要があると考えています。

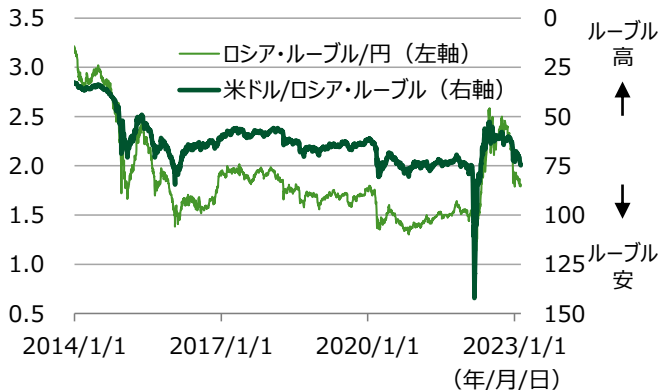
#### 【図表】ロシア株式市場（現地通貨ベース）の推移

期間：2020年12月31日～2023年2月17日、日次  
(ポイント)



#### 【図表】ロシア・ルーブル（対円、対米ドル）の推移

期間：2014年1月1日～2023年2月17日、日次  
(円) (ロシア・ルーブル)



出所：各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

■ 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込み



三井住友銀行

株式会社三井住友銀行  
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号  
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

# DWS ロシア株式ファンド

## 追加型投信/海外/株式

### 軍事侵攻開始から丸一年

ロシアがウクライナへの軍事侵攻を開始し、まもなく1年が経過しますが、いまだウクライナ国内では激しい戦闘が繰り返されています。

直近では2023年2月14日（現地時間）にロシア軍がウクライナの東部ドネツク州の要衝バフムトへの攻撃を続ける等、ウクライナ南部及び東部の広範囲で作戦を強化し、2022年2月24日の侵攻開始からまもなく丸一年となる中、今後新たに大規模攻勢をかけることも予想されています。

### 欧米各国の制裁の影響等によりロシア経済は悪化

ロシアの国内総生産（GDP）成長率（前年同期比）は、2022年第2四半期がマイナス4.1%、また第3四半期がマイナス3.7%と、2期連続でマイナスとなりました。

#### <景気悪化の主な背景>

- ウクライナ情勢の悪化を受けて、欧米諸国が対ロシア制裁を強化していること
- 外資系企業がロシア市場から撤退していることや、インフレ率が依然として10%を超える水準となっていることで、個人消費が減速していること
- ロシア政府が予備役の部分的動員令を発令したことを受け、労働市場が制約を受けていること

### インフレリスクの高まりにより利上げの可能性も

中銀は2022年9月以降、政策金利を7.5%に据え置いています。なお、直近2月の政策決定会合の声明文では、財政赤字の拡大や対外貿易条件の悪化、また労働力不足等により、インフレリスクは高まっており、今後の会合で利上げが必要になる可能性があるとして述べています。

ロシア財政はエネルギー輸出から得られる収入が減少する一方で、ウクライナ侵攻による戦費拡大や景気支援策により歳出が急増していることで、赤字額が拡大している模様です。足元ではEUがロシア産原油の禁輸措置を発効したことや、天然ガス上限設定について合意したことが、資源輸出からの収入減につながったと見られます。

ロシアは財政赤字を穴埋めするため、国内での国債発行や、国民福祉基金（エネルギー輸出の余剰収益を積み上げた基金）の切り崩し等を行っていますが、国内での国債消化には限界があり、また国民福祉基金も減少に歯止めがかからず底をつく可能性が出ており、将来的に財政が立ち行かなくなる可能性もあります。

労働力不足が経済の足枷となっていることに加え、財政赤字拡大によりインフレが上昇し、中銀が再度金融引き締めを強いられれば、ロシア経済に悪影響を及ぼすことも想定されます。

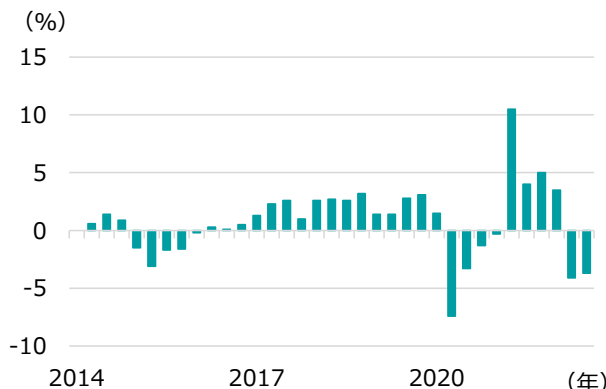
### 【図表】中銀によるGDP成長率予想

※2023年以降はベースラインシナリオ

	予想値
2022年	-2.5%
2023年	-1.0%～+1.0%
2024年	+0.5%～+2.5%
2025年	+1.5%～+2.5%

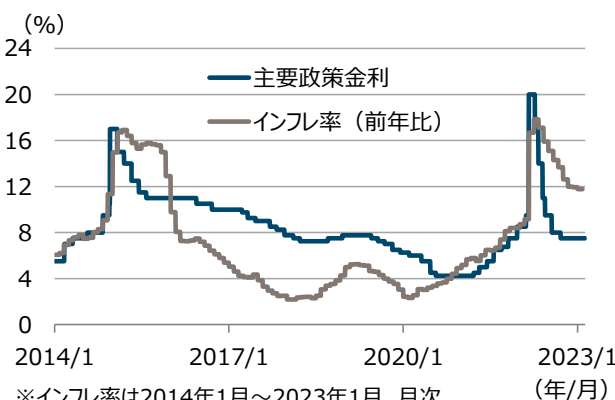
### 【図表】ロシアのGDP成長率（前年同期比）の推移

期間：2014年第1四半期～2022年第3四半期、四半期



### 【図表】ロシアの政策金利とインフレ率（前年比）の推移

期間：2014年1月1日～2023年2月17日、日次

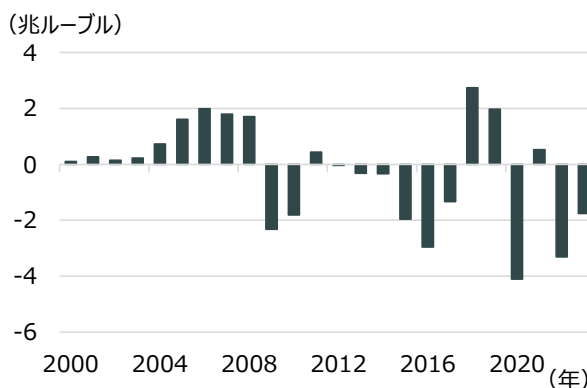


※インフレ率は2014年1月～2023年1月、月次

### 【図表】ロシアの財政収支の推移

期間：2000年～2023年、年次

※2023年は1月のみ



出所：ロシア中央銀行、各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

# DWS ロシア株式ファンド

## 追加型投信/海外/株式

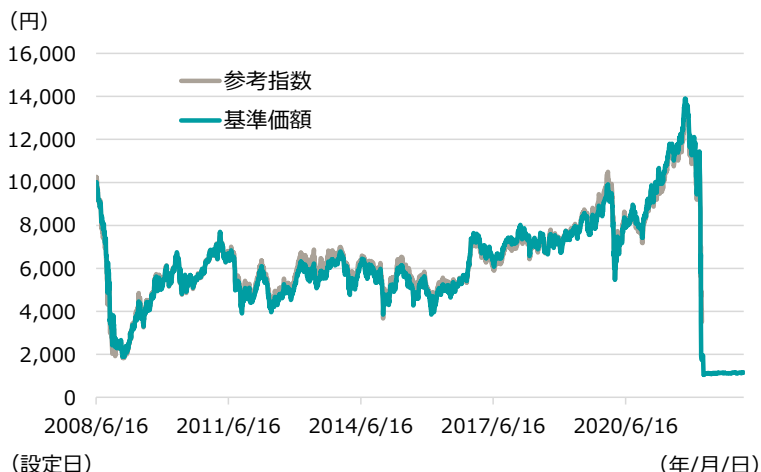
### 今後の見通し

ウクライナ紛争は長期化の様相を呈しており、緊張が緩和する兆しは見えていません。ウクライナでは依然として戦闘が続いており、西側諸国とロシアの関係改善も見込まれない状況のなか、非友好国の投資家が取引を再開できるようになるまでには、かなりの時間を要すると思われます。引き続き情勢を注視しながら取引が可能となった時点で改めてさまざまな観点から状況を再評価する必要があると考えています。

### 【図表】設定来の基準価額の推移

期間：2008年6月16日（設定日）～2023年2月17日、日次

※参考指数は2022年3月9日まで



- ※ 基準価額の推移は1万口当たり、信託報酬控除後の価額を表示しております。
- ※ ファンドには購入時手数料、信託財産留保額がかかります。詳しくは後記「ファンドの費用」をご参照下さい。
- ※ 過去の運用実績は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- ※ なお、基準日時点で分配を行っておりません。

### <参考指数について>

当ファンドは設定来、MSCIロシア10/40（税引後配当込み円換算ベース）を参考指数としておりましたが、2022年6月1日付にてMSCIが当該指数を廃止したことに伴い、参考指数は廃止いたしました。

※MSCI ロシア 10/40はMSCIインク（以下「MSCI」といいます。）が算出する指数です。MSCI ロシア 10/40に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

### <参考指数のグラフ上での表示について>

設定日を10,000として指数化して表示しております。

当ファンドおよびMSCIは、共にロシア株式部分について実質ゼロ評価に変更いたしました。以下の通り、変更時点が異なります。そのため、当ファンドと参考指数の評価基準に違いが生じ、比較することが適切でないとの判断からグラフの参考指数は2022年3月9日までの表示としております。

当ファンド：2022年3月22日時点の基準価額から実質ゼロ評価に変更

MSCI：2022年3月9日から実質ゼロ評価に変更

※当ファンドの評価基準については後記「<ご参考>ロシアの株式ならびに預託証券等（以下「ロシア株式等」）の評価について」をご参照下さい。

### <ご参考>ロシアの株式ならびに預託証券等（以下「ロシア株式等」）の評価について

2022年2月28日（現地時間）以降、ロシアの証券取引所が株式取引を停止し、また米国や英国等の海外市場もロシア株式等の取引を相次いで停止したことを受け、市場の流動性が大幅に低下している中、実勢を反映した時価の取得が困難な状況となっております。そのため、多くのロシア株式等について、ファンドの基準価額算出に使用する時価には対円での為替変動のみが反映され、ロシア株式等の市場実勢が反映されていない状態が続いております。その後もロシア株式等の取引が事実上困難な状態が継続し、妥当性のある時価の取得が出来ない状況が続いていること等を受け、2022年3月22日時点の基準価額から、当ファンドで保有するロシア株式等の評価を「実質ゼロ評価」といたしました。

なお、当資料基準日時点においても前述の評価を継続しております。

※当資料基準日時点においても継続して取引が行われており、妥当性のある時価の取得が可能と判断される一部のロシア株式等については、従来通り、基準価額算出日の前営業日の終値で評価しております。

※ロシアの預託証券等（以下、「DR」といいます。）については、ロシア政府が国外での流通を原則禁止しました。

これを受け、発行体であるロシア企業の一部は、DRを普通株式に転換する作業等を行っています。

当ファンドが保有するDRにおいて、転換にかかる費用等が発生した場合、当ファンドの負担となります。

現状DRIに関しては発行体や保管機関等によって転換方法やタイミング、取り扱いが異なり、また今後ロシア政府の方針や各国の制裁等により、状況が変化することも想定されます。

# DWS ロシア株式ファンド

## 追加型投信/海外/株式

### ファンドの特色

当ファンドは、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

- 1 DWS ロシア株式マザーファンドへの投資を通じて、主にロシアの株式及び預託証券<sup>※</sup>等に投資を行います。

※ 預託証券とは、ある国の株式を海外で流通させるために、その株式を銀行等に預託し、その代替として海外で発行される証券をいいます。

- 2 マザーファンドに係る運用指図に関する権限を、DWSインベストメントGmbHに委託します。

■ DWSインベストメントGmbHはドイツ銀行グループの資産運用部門(DWS)のドイツにおける拠点です。グローバルなネットワークを駆使し、投資家の多様なニーズに応える商品開発と優れた運用実績の実現を目指します。

- 3 実質外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

- 4 ファミリーファンド方式<sup>※</sup>で運用を行います。

※「ファミリーファンド方式」とは、運用及び管理面の合理化・効率化をはかるため、投資者から集めた資金をまとめてペビーファンドとし、その資金を主としてマザーファンドに投資して実質的な運用を行う仕組みです。

(注)市況動向及び資金動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

### 投資リスク

#### 基準価額の変動要因

当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元金が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。当ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。基準価額の変動要因は、以下に限定されません。なお、当ファンドは預貯金と異なります。

#### ①株価変動リスク

株価は、政治経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。これによりファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

#### ②為替変動リスク

外貨建資産の価格は、為替レートの変動の影響を受けます。外貨建資産の価格は、通常、為替レートが円安になれば上昇しますが、円高になれば下落します。したがって、為替レートが円高になれば外貨建資産の価格が下落し、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

#### ③カントリーリスク

投資対象国の政治、経済情勢の変化等により、市場が混乱した場合や、組入資産の取引に関わる法制度の変更が行われた場合等には、有価証券等の価格が変動したり、投資方針に沿った運用が困難な場合があります。これらにより、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。特に、新興国への投資については、一般的に先進諸国への投資に比べカントリーリスクが高くなります。

#### ④信用リスク

株価は、発行者の信用状況等の悪化により下落することがあり、これによりファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。特に、新興国の株式は、先進諸国の株式に比べ、相対的に信用リスクが高くなると考えられます。

#### ⑤流動性リスク

急激かつ多量の売買により市場が大きな影響を受けた場合、または市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に有価証券等を売買できないことがあります。このような場合には、当該有価証券等の価格の下落により、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

#### その他の留意点

・ロシア株式への投資にあたっての留意点(2022年7月末現在)

◆ロシア株式への直接投資にあたっては、現地の法制度の制約により、証券の保管が再信託受託会社名義による混蔵保管となります。

◆石油等の資源株等については、外国人保有株数制限が課されております。当ファンド単独では上限を超過していない場合でも、制限を受けることがあります。

・マザーファンドを投資対象とする他のペビーファンドの購入申込みまたは換金申込み等により、当該マザーファンドにおいて売買が生じた場合等には、当ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。

・当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。

・分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があり、その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりの方が小さかった場合も同様です。

# DWS ロシア株式ファンド

## 追加型投信/海外/株式

※基準日時点で、金融商品取引法第4条第1項に基づく届出は行われておりません。  
 また、2022年2月28日より、当ファンドのご購入・ご換金のお申込みの受付を停止しております。  
 なお、当レポート発行日時点でお申込の受付再開時期は未定です。再開の際は追ってご連絡申し上げます。

### お申込みメモ (三井住友銀行でお申込の場合のお申込手数料、お申込単位及びご換金単位です。)

- 購入/換金の受付  
購入/換金共通：原則として、毎営業日のお申込を受付けます。ただし、フランクフルト証券取引所の休業日またはフランクフルトの銀行休業日には、受付を行いません。
- 購入価額  
購入申込受付日の翌営業日の基準価額
- 購入単位  
＜自動けいぞく投資コース＞ 当初申込:20万円以上1円単位 追加申込:1万円以上1円単位  
※ 購入時手数料及び購入時手数料に係る消費税等相当額を含めて上記の単位となります。  
※ 「投信自動積立」をご利用してご購入される場合は、上記にかかわらず、1万円以上1千円単位となります。  
※ 「追加申込」とは、当ファンドの残高がある場合または「投信自動積立」を既にお申込の場合をいいます。
- 信託期間  
信託設定日(2008年6月16日)から2028年6月15日まで  
残存口数が10億口を下回ることとなった場合、受益者のために有利であると委託会社が認める場合またはやむを得ない事情が発生した場合には、信託を終了させていただくことがあります。
- 決算日  
原則として毎年6月15日及び12月15日(休業日の場合は翌営業日)とします。
- 収益分配  
年2回の毎決算時に、信託約款に定める収益分配方針に基づき分配を目指します。分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。  
(注) 将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。
- 換金価額  
換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- 換金単位  
＜自動けいぞく投資コース＞ 1円以上1円単位
- 換金代金  
原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目から販売会社においてお支払いします。
- 課税関係  
課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。  
原則として、分配時の普通分配金並びに換金(解約)時及び償還時の差益(譲渡益)に対して課税されます。  
公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。  
(注) 法人の場合は税制が異なります。税法が改正された場合等には上記の内容が変更されることがあります。

### ファンドの費用—投資信託は、購入時・換金時に直接ご負担いただく費用と信託財産から間接的にご負担いただく費用の合計額がかかります。

時期	項目	費用
＜投資者が直接的に負担する費用＞		
購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>3.3%(税抜3.0%)</b> を乗じて得た額
換金時	解約手数料	ありません。
	信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>0.5%</b> を乗じて得た額
＜投資者が信託財産で間接的に負担する費用＞		
毎日	運用管理費用(信託報酬)	信託財産の純資産総額に対して年率 <b>2.068%(税抜1.88%)以内</b>
	その他の費用・手数料	当ファンドにおいて、信託事務の処理等に要する諸費用(ファンドの監査に係る監査法人への報酬、法律・税務顧問への報酬、目論見書・運用報告書等の作成・印刷等に係る費用等を含みます。以下同じ。)、組入資産の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、租税等がかかります。これらは原則として信託財産が負担します。ただし、これらの費用のうち信託事務の処理等に要する諸費用の信託財産での負担は、その純資産総額に対して年率 <b>0.10%を上限</b> とします。「その他の費用・手数料」は、運用状況等により変動するものであり、一部を除き事前に料率、上限額等を表示することができます。

収益分配金を再投資する際には購入時手数料はかかりません。

※投資者の皆様が負担する費用の合計額については、ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。  
 ※「税」とは、消費税及び地方消費税に相当する金額のことを指します。

### 委託会社、その他の関係法人

- 販売会社 株式会社三井住友銀行 他(当ファンドの募集の取扱い、収益分配金・償還金及び一部換金代金の支払い等)投資信託説明書(交付目論見書)の提供は販売会社にて行います。
- 委託会社 ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第359号  
加入協会 日本証券業協会 一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
- 受託会社 信託財産の運用指図等を行います。  
ホームページアドレス <https://funds.dws.com/jp/>
- 投資顧問会社 株式会社りそな銀行  
信託財産の保管・管理等を行います。  
DWSインベストメントGmbH (所在地:ドイツ フランクフルト)  
委託会社から運用の指図に関する権限の委託を受け、マザーファンドの運用指図等を行います。

#### 投資信託に関する留意点

※投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)および一休となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧下さい。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。  
 ※投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。

\*投資信託は預金ではありません。  
 \*投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問合せください。  
 \*三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。  
 \*三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定・運用は委託会社が行います。

#### ＜ご留意事項＞

投資信託のお申込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様ご自身の責任においてなさいませうお願い申し上げます。  
 ■ 当資料はドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成した資料です。■ 当資料記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。データ等参考情報は信頼できる情報をもとに作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。また、使用しているデータについては特段の注記の無い限り、費用・税金等を考慮しておりません。■ 当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。■ 投資信託は、株式、公社債などの値動きのある証券(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されるものではありません。投資信託の運用による損益は、すべて投資信託をご購入のお客様に帰属します。■ 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。■ 投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。■ 登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ ご購入に際しては、販売会社より最新の投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので、必ず内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。